

煤炭行业

焦炭价格上升速度可能快于焦煤，关注煤气化、开滦股份

报告日期：2009 年 7 月 22 日

投资要点

1. 美元指数有所走低，国际原油价格快速回升

由于美元指数有所走低，7 月 13 日至 7 月 20 日，国际原油期货价格由 60 美元/吨一线快速回升至 65 美元/吨左右，其中纽约西德克萨斯轻质原油 7 月 20 日收于 63.89 美元/桶，而伦敦布伦特原油价格则收于 66.44 美元/桶。

2. 国际煤价震荡向上，回升至 6 月高点

上周，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤报价上涨 6.42%，7 月 17 日收于 76.23 美元/吨；而欧洲 ARA6000 大卡动力煤到岸价上涨 6.01%，17 日收于 69.98 美元/吨，南非理查德湾动力煤报价则收于 64.08 美元/吨，周涨幅 5.59%。以上各主要港口煤炭报价均上升至 2009 年 6 月的阶段性高点。

同时，7 月份以来，澳大利亚 BJ 现货价格基本维持在 70 美元/吨上方。

3. 秦皇岛港存下降缓慢，“进出平衡”格局继续维持，9 月份之前价格可能稳中微升

7 月 18 日，秦皇岛港内贸煤港存为 624.60 万吨，较 7 月 11 日下滑 0.16%；港存共计 636.70 万吨，下降 1.61%。

7 月 20 日，秦皇岛动力煤各品种价格继续持平。

数据显示，自 6 月 25 日以来的 20 多天内，秦皇岛煤炭调出量总共大于调入量 23.6 万吨，则该港“进出平衡”格局继续维持。

同时，由于山西等省上周动力煤价格普遍出现 10-20 元的下跌，则即使后市秦皇岛调出量“小幅增加”趋势得以维持，产地价格下跌也基本可以抵消调出小幅增加对价格的影响。我们判断，在 9 月份之前，该港动力煤价格“稳中微升”。

4. 部分地区焦煤、焦炭价格小幅上涨，无烟煤稳中有跌

7 月 13 日至 20 日，山西、河南个别地区焦煤价格小幅上涨，山西各地焦炭价格上升明显，我们判断，后市焦炭价格的上升速度将快于焦煤，而且，1700 元以上的价格将使得焦炭生产进入良好的盈利区间。

同时，山西无烟煤价格在前期小幅下跌的基础上逐步趋稳，然而河南省无烟煤价格则出现显著下跌。

4. 投资建议

随着焦炭限产幅度的逐步缩小和山西省焦炭产量的逐步回升，独立焦化企业的业绩将在下半年进入稳步回升阶段，虽说焦煤价格后续可能逐步推高，然而拥有焦煤资源的焦化企业则基本不受影响，因此，建议投资者继续关注我们此前推荐的成本控制能力超强的煤气化和开滦股份。

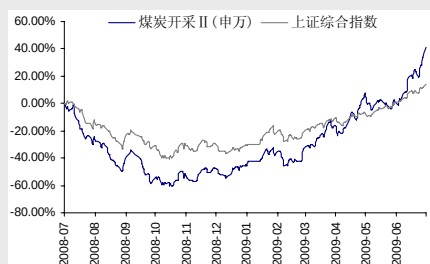
另外，8 月份将进入中报集中披露期间，建议投资者关注中期业绩增幅明显的上市公司，动力煤方面可关注大同煤业、恒源煤电、国投新集，焦煤方面关注盘江股份，无烟煤方面关注潞安环能。

请务必阅读正文之后的重要声明

行业评级：中性（维持）

2008 年 PE	25
2009 年 PE	26
PB	4.6

煤炭行业与上证指数走势对比



重点推荐个股估值

简称	2008		2009		2010		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
煤气化	1.33	20	0.85	31	1.23	21	推荐
开滦股份	0.73	36	1.02	26	1.19	22	推荐
盘江股份	1.03	33	1.39	24	1.52	22	推荐
国投新集	0.64	29	0.73	26	0.86	22	推荐

爱建证券研究发展总部

煤炭行业研究员：赵锴

Tel: 021-32229888-3501

Email: zhaokai@ajzq.com

相关研究报告

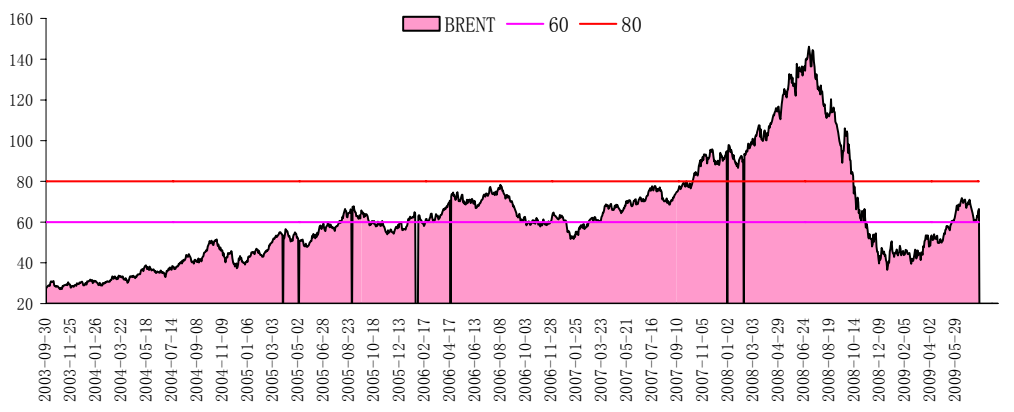
- 1、莫道旺季价格涨，且看上游复产忙——20090715
- 2、动力煤需求旺季偏淡，焦煤价格触底反弹——20090630
- 3、需求不足与产量替代并存，局部失衡被总量过剩修正，须当持谨慎——20090603

煤炭价格分析

1. 美元指数有所走低，国际原油价格快速回升

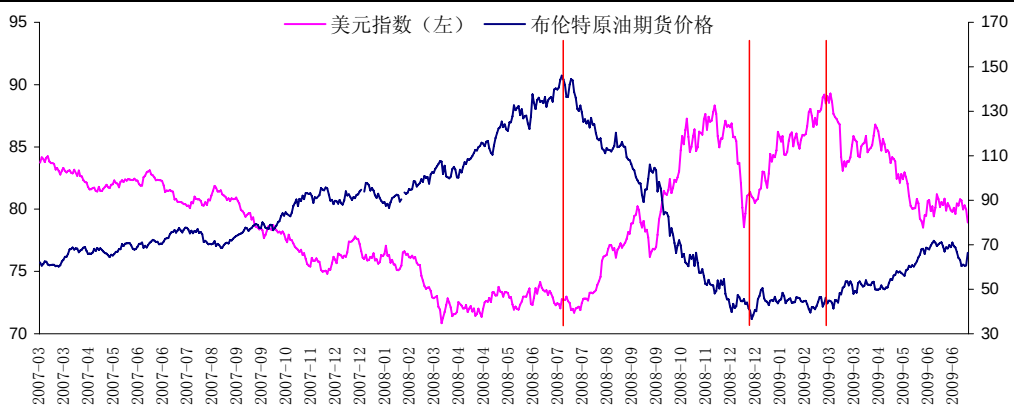
由于美元指数有所走低，7月13日至7月20日，国际原油期货价格由60美元/吨一线快速回升至65美元/吨左右，其中纽约西德克萨斯轻质原油7月20日收于63.89美元/桶，而伦敦布伦特原油价格则收于66.44美元/桶。

图1 国际原油期货价格



资料来源: wind

图2 美元指数与国际原油期货价格



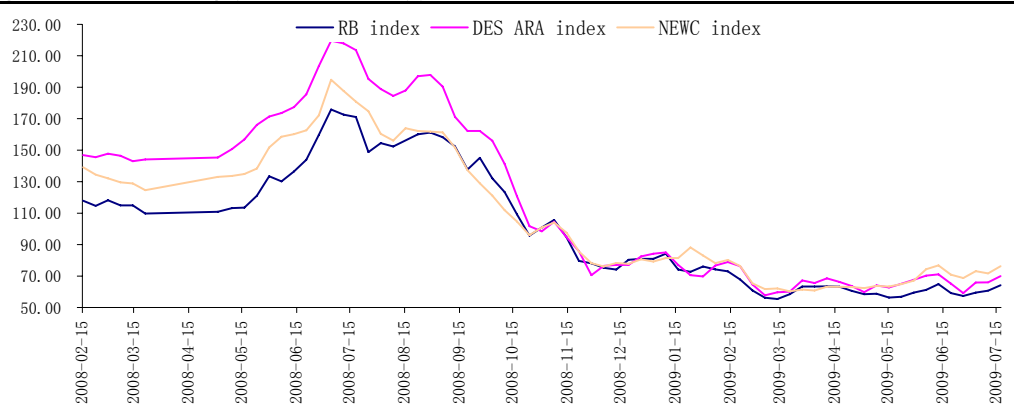
资料来源: wind

2. 国际煤价震荡向上，回升至6月高点

上周，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤报价上涨6.42%，7月17日收于76.23美元/吨；而欧洲ARA6000大卡动力煤到岸价上涨6.01%，17日收于69.98美元/吨，南非理查德湾动力煤报价则收于64.08美元/吨，周涨幅5.59%。以上各主要港口煤炭报价均上升至2009年6月的阶段性高点。

同时，7月份以来，澳大利亚BJ现货价格基本维持在70美元/吨上方。

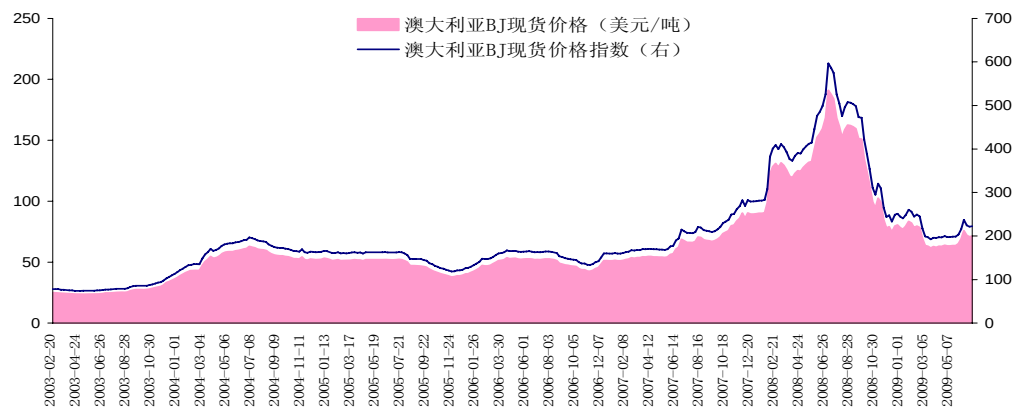
图3 国际港口煤炭价格3大指数



资料来源: wind

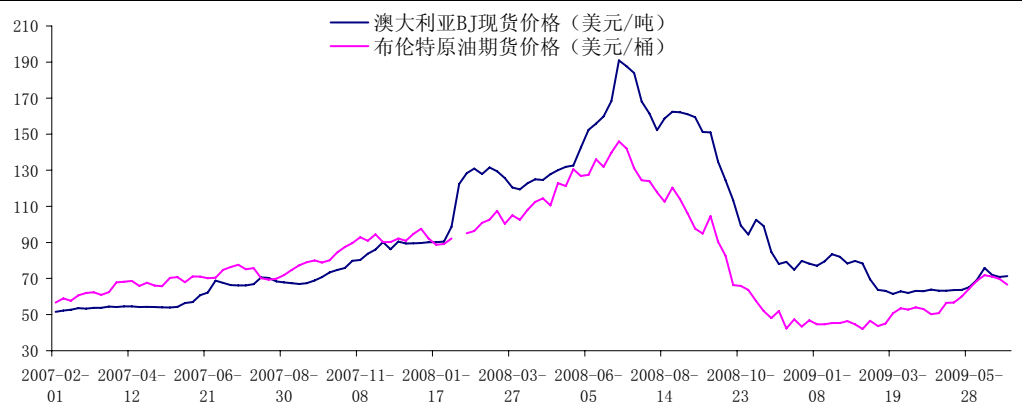
煤炭价格分析

图4 澳大利亚BJ现货价格和指数



资料来源: wind

图5 国际原油期货价格与澳大利亚煤炭现货价格



资料来源: wind

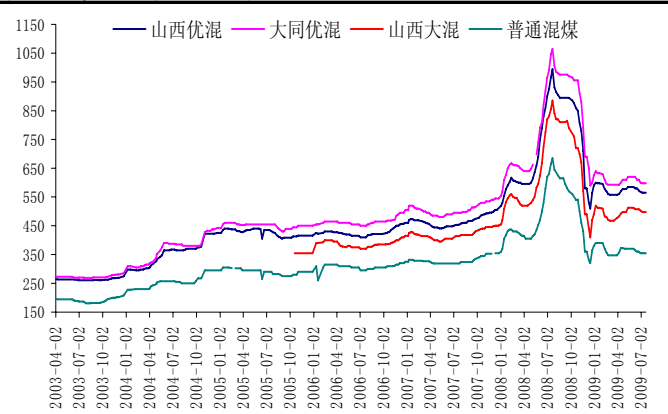
3. 秦皇岛港存下降缓慢，“进出平衡”格局继续维持，9月份之前价格可能稳中微升

7月18日，秦皇岛港内贸煤港存为624.60万吨，较7月11日下滑0.16%；港存共计636.70万吨，下降1.61%。
7月20日，秦皇岛动力煤各品种价格继续持平。

数据显示，自6月25日以来的20多天内，秦皇岛煤炭调出量总共大于调入量23.6万吨，则该港“进出平衡”格局继续维持。

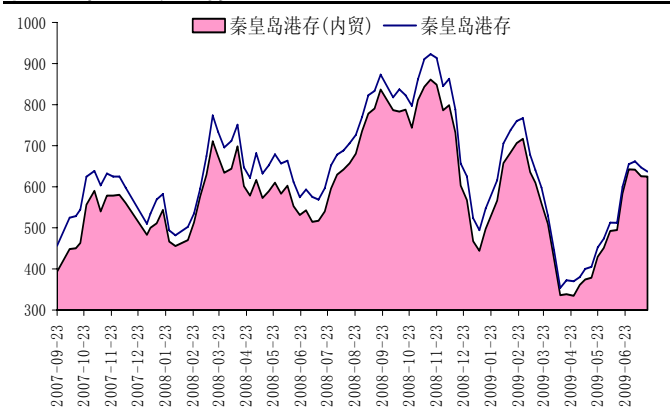
同时，由于山西等省上周动力煤价格普遍出现10-20元的下跌，则即使后市秦皇岛调出量“小幅增加”趋势得以维持，产地价格下跌也基本可以抵消调出小幅增加对价格的影响。我们判断，在9月份之前，该港动力煤价格“稳中微升”。

图6 秦皇岛动力煤价格



资料来源: wind

图7 秦皇岛港存



资料来源: wind

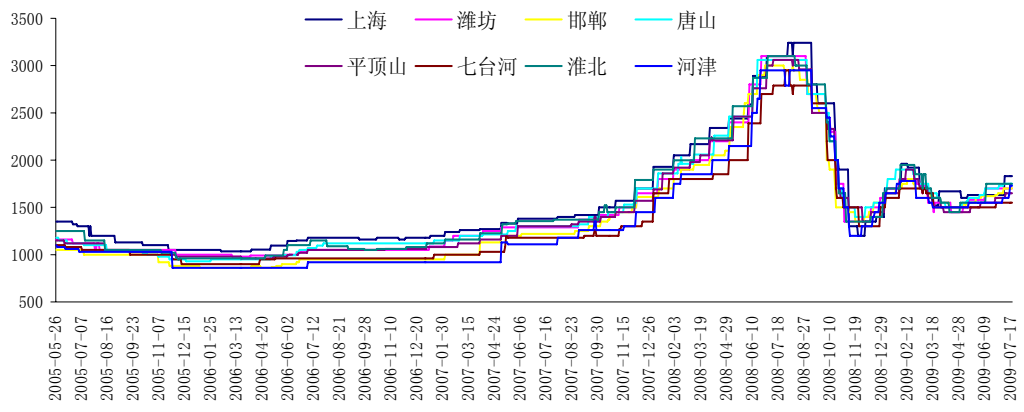
煤炭价格分析

4. 部分地区焦煤、焦炭价格小幅上涨，无烟煤稳中有跌

7月13日至20日，山西、河南个别地区焦煤价格小幅上涨，山西各地焦炭价格上升明显，我们判断，后市焦炭价格的上升速度将快于焦煤，而且，1700元以上的价格将使得焦炭生产进入良好的盈利区间。

同时，山西无烟煤价格在前期微幅下跌的基础上逐步趋稳，然而河南省无烟煤价格则出现显著下跌。

图8 直供电厂库存



资料来源: wind

4. 投资建议

随着焦炭限产幅度的逐步缩小和山西省焦炭产量的逐步回升，独立焦化企业的业绩将在下半年进入稳步回升阶段，虽说焦煤价格后续可能逐步推高，然而拥有焦煤资源的焦化企业则基本不受影响，因此，建议投资者继续关注我们此前推荐的成本控制能力超强的煤气化和开滦股份。

另外，8月份将进入中报集中披露期间，建议投资者关注中期业绩增幅明显的上市公司，动力煤方面可关注大同煤业、恒源煤电、国投新集，焦煤方面关注盘江股份，无烟煤方面关注潞安环能。

煤炭价格分析

7月13日-7月20日国内国际煤炭价格

秦皇岛港动力煤价格（元/吨）			国际主要港口动力煤价格指数（美元/吨）		
	7月20日价格	较上周涨跌幅度		7月17日价格	较上周涨跌幅度
大同优混	597.5	——	澳大利亚纽卡斯尔港	76.23	6.42%
山西优混	565	——	南非理查德湾	64.08	5.59%
普通混煤	355	——	欧洲ARA	69.98	6.01%
山西大混	497.5	——			
秦皇岛港存（万吨）			澳大利亚BJ现货价格（美元/吨）		
	7月18日港存	较上周涨跌幅度		7月2日	较上周涨跌幅度
港存总计	636.7	-1.61%	澳大利亚BJ现货价格	71.3	0.64%
内贸	624.6	-0.16%	澳大利亚BJ现货价格指数	222.8	0.63%
广州港动力煤指导价（元/吨）			国内各地区二级冶金焦价格（元/吨）		
	7月20日价格	较上周涨跌幅度		7月20日价格	较上周涨跌幅度
5500大卡优混	620-630	——	上海	1830	——
5000大卡大混	560	——	潍坊	1700	——
越南11A（4900）	510	2.00%	邯郸	1700	——
越南10B2（5200）	600	——	唐山	1750	——
印尼煤（4800）	520	——	平顶山	1650	——
印尼煤（3800）	420	——	七台河	1550	——
			淮北	1750	——
			河津	1730	8.13%

资料来源：wind、Globalcoal、华南煤炭交易中心、爱建证券研发总部

7月13日-7月20日国内各地区煤炭价格

地区	市场	产地	煤种	价格类型	价格（元/吨）	7月涨跌	本周涨跌
山西	临汾	乡宁	焦精煤	坑口价	1220	——	——
	临汾	古县	焦精煤	坑口价	1180	——	——
	临汾	临汾	焦精煤	坑口价	1250	——	——
	临汾	临汾	1/3焦煤	车板含税价	1150	——	——
	临汾	蒲县	1/3焦煤	车板含税价	1030	——	——
	运城	稷山	焦精煤	出厂含税价	1070	——	——
	运城	绛县	瘦精煤	出厂含税价	900	——	——
	运城	河津	瘦精煤	出厂含税价	950	——	——
	运城	稷山	焦煤	坑口价	750	——	——
	运城	稷山	1/3焦煤	出厂含税价	800	——	——
	运城	稷山	5500大卡动力煤	出厂含税价	430	——	——
	运城	河津	6000大卡瘦混煤	出厂含税价	480	——	——
	吕梁	孝义	焦精煤	出厂含税价	1120	20	20
	吕梁	孝义	焦精煤	出厂含税价	1080	——	——
	吕梁	孝义	肥精煤	出厂含税价	1110	——	——
	吕梁	柳林	焦精煤	出厂含税价	1240	-20	-20
	长治	长治	6000大卡动力煤	车板含税价	500	——	——
	长治	潞安	5500大卡动力煤	车板含税价	480	——	——
	长治	屯留	喷吹煤	车板含税价	850	——	——
	长治	潞安	喷吹煤	车板含税价	830	——	——
	长治	长治	喷吹煤	车板含税价	800	——	——
	长治	襄垣	喷吹煤	车板含税价	750	——	——
	长治	武乡	配焦煤	车板含税价	550	——	——
	长治	沁源	焦精煤	车板含税价	1120	——	——
	长治	长治	瘦精煤	车板含税价	990	——	——
	长治	长治	瘦精煤	车板含税价	1000	——	——
	长治	沁源	瘦精煤	车板含税价	940	——	——
	阳泉	阳泉	喷吹煤	车板含税价	820	-10	-10
	阳泉	阳泉	洗中块	车板含税价	950	——	——
	阳泉	阳泉	洗小块	车板含税价	850	——	——
	阳泉	平定	5000无烟末煤	坑口含税价	450	——	——
	阳泉	郊区	5500无烟末煤	坑口含税价	490	-10	-10
	阳泉	平定	6500无烟末煤	坑口含税价	580	——	——
	晋城	泽州	洗小块	出厂含税价	860	——	——
	晋城	阳城	洗中块	出厂含税价	930	——	——
	晋城	晋城	喷吹煤	出厂含税价	850	——	——
	太原	古交	焦煤	车板含税价	1260	——	——
	太原	古交	肥煤	车板含税价	1250	——	——
	太原	太原	焦精煤	出厂含税价	1150	30	30
	太原	古交	焦精煤	出厂含税价	1100	——	——
	太原	西山	焦精煤	出厂含税价	1060	——	——
	太原	太原	瘦精煤	出厂含税价	850	——	——
	太原	古交	5500大卡动力煤	坑口含税价	470	-10	-10
	太原	古交	5000大卡动力煤	坑口含税价	430	——	——
	太原	古交	5800大卡动力煤	坑口含税价	520	——	——
	大同	大同	5500大卡原煤	坑口含税价	470	-10	-10
	大同	大同	6000大卡原煤	坑口含税价	515	-15	-15
	大同	大同	5800大卡原煤	坑口含税价	490	-20	-20
	大同	大同	配焦煤	坑口含税价	450	——	——
	大同	大同	配焦精煤	坑口含税价	560	——	——
	晋中	介休	焦精煤	出厂含税价	1050	——	——
	晋中	介休	肥精煤	出厂含税价	1100	——	——

资料来源：爱建证券研发总部

煤炭价格分析

7月13日-7月20日国内各地区煤炭价格

地区	市场	产地	煤种	价格类型	价格（元/吨）	7月涨跌	本周涨跌
山东	济宁	济宁	气肥煤	车板含税价	920	20	——
	济宁	济宁	气煤（动力煤）	车板含税价	600	——	——
	泰安	新泰	气煤	车板含税价	900	——	——
	枣庄	枣庄	1/3焦煤	车板含税价	1000	——	——
河北	邯郸	峰峰	主焦煤	车板含税价	1100	——	——
	邯郸	峰峰	肥精煤	车板含税价	1150	——	——
	邯郸	峰峰	贫瘦煤	车板价	450	——	——
	邯郸	峰峰	喷吹煤	车板价	880	——	——
	邯郸	邯郸	5000大卡动力煤	车板价	450	——	——
	邢台	邢台	1/3焦煤	车板含税价	1060	——	——
	唐山	开滦	肥煤	车板含税价	1150	-50	——
	唐山	开滦	焦煤	车板含税价	1150	-50	——
	唐山	开滦	1/3焦煤	车板含税价	1080	-120	——
	淮南	淮北	焦煤	车板含税价	1080	——	——
安徽	淮北	淮北	瘦精煤	车板含税价	970	——	——
	淮北	淮北	1/3焦煤	车板含税价	970	——	——
	淮北	淮北	肥煤	车板含税价	1080	——	——
	淮南	淮南	1/3焦煤	车板含税价	970	——	——
	淮南	淮南	5000大卡动力煤	车板含税价	570	——	——
	宿州	宿州	1/3焦煤	车板含税价	1050	——	——
	宿州	宿州	无烟喷吹煤	车板含税价	850	——	——
	平顶山	平顶山	1/3焦精煤	出厂含税价	1050	30	30
	平顶山	平顶山	主焦精煤	出厂含税价	860	——	——
	平顶山	平顶山	主焦精煤	出厂含税价	1200	200	200
河南	焦作	焦作	7000大卡无烟煤	车板价	1000	——	——
	焦作	焦作	5000大卡无烟煤	车板价	600	——	——
	焦作	焦作	7000大卡精煤	车板价	850	-30	-30
	焦作	焦作	5500大卡动力煤	出厂含税价	550	——	——
	鹤壁	鹤壁	5300大卡贫瘦煤	车板价	550	——	——
	鹤壁	鹤壁	5500大卡动力煤	车板价	550	——	——
	鹤壁	鹤壁	瘦精煤	车板价	1000	-50	-50
	鹤壁	鹤壁	喷吹煤	出厂价	900	——	——
	永城	永城	5500大卡无烟煤	汽运车板价	580	——	——
	永城	永城	喷吹煤	出厂含税价	880	——	——
	永城	永城	7000大卡中块	车板价	1150	-100	-100
	永城	永城	7000大卡小块	车板价	1100	-100	-100
	郑州	郑州	5200大卡贫瘦煤	坑口价	510	-10	-10
	郑州	新密	5500大卡无烟煤	坑口价	600	——	——
	郑州	巩义	5000大卡无烟煤	车板含税价	500	——	——
	郑州	巩义	5500大卡无烟煤	车板含税价	600	——	——

资料来源：爱建证券研发总部

投资评级说明

	评级	说明
公司评级	强烈推荐	预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅20%以上
	推荐	预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~20%
	中性	预期未来6个月内，个股相对大盘变动在-5%~5%之间
	回避	预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上
行业评级	强于大市	预期未来6个月内，行业指数相对大盘涨幅5%以上
	中性	预期未来6个月内，行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间
	弱于大市	预期未来6个月内，行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。